

УДК 339 743
JEL F31; E20; E62; H60

ФІНАНСОВО-ЕКОНОМІЧНІ УМОВИ ФОРМУВАННЯ ВАЛЮТНОГО КУРСУ

І. Грубінка, к. е. н.

ORCID ID: 0000-0002-1240-8797

ВСП «Мукачівський фаховий коледж НУБіП України»

А. Колодій, к. е. н.

ORCID ID: 0000-0002-9320-6379

І. Явна, аспірантка

ORCID ID: 0000-0001-7295-1989

Львівський національний університет природокористування

<https://doi.org/10.31734/economics2023.30.084>

Грубінка І., Колодій А., Явна І. Фінансово-економічні умови формування валютного курсу

У статті розглянуто сутність та види валютного курсу. Наведені чинники формування ринкового валютного курсу в Україні. Досліджено взаємозв'язок валютного курсу і таких макроекономічних показників, як торговельний баланс, експорт, імпорт, золотовалютний резерв, державний борг тощо. Проаналізовано основні чинники впливу на пропозицію і попит валюти на валютному ринку. Визначено основні чинники девальвації національної грошової одиниці та необхідність формування ринкового курсу для забезпечення сталого розвитку економіки. Досліджено динаміку вказаних макроекономічних показників і вплив на неї валютного курсу, зокрема структуру експортно-імпортних операцій країни. Наведено динаміку золотовалютних резервів України як основного чинника стабілізації валютних коливань, порівняно його за досліджуваній період. Показано вплив прямих іноземних інвестицій на валютний курс і їх важливість для макроекономічного збалансування. Проаналізовано структуру експорту та імпорту, головного чинника формування валютного курсу, показано важливість доданої вартості при експортно-імпортних операціях. Відповідно проаналізовані причини перманентних девальваційних чинників, які зумовлюють низхідний тренд валютного курсу на перспективу. Доведено, що формування ринкового валютного курсу і його прогнозованість мають бути спричинені рівнем розвитку економіки і високим відсотком у структурі ВВП товарів і послуг з великим рівнем доданої вартості, що має бути зумовлено високотехнологічним виробництвом та інтенсифікацією процесів переробки наявної сировинної бази. На підставі проведеного дослідження обґрунтовано висновки щодо заходів, які необхідні для проведення валютної стабілізації і формування прогнозованого валютного курсу без його різких коливань.

Ключові слова: валютний курс, експорт, імпорт, державний борг, золотовалютні резерви, прямі іноземні інвестиції, валютна інтервенція.

Hrubinka I., Kolodii A., Yavna I. Financial and economic conditions of the exchange rate formation

Formation of the exchange rate is one of the most important aspects of the country's financial policy. Accordingly, without studying the factors influencing its formation, it is impossible to determine the measures that can ensure the effective monetary policy. The purpose of the article is to show the mutual influence of macroeconomic indicators and the exchange rate, in particular, to analyze the economic and market mechanisms which create its basis. Understanding such mechanisms and their development should be used to develop a monetary policy aimed at a long-term perspective. Formation of an effective market economy is impossible without such process. Since development of the market relations in the country requires a transition from the operational regulation of the currency rate to the long-term planning and forecasting. It is established that the main factors to achieve currency stabilization and positive dynamics of the exchange rate in the future include structural and sectoral transformations in the economy, which should ensure the growth of output of high value-added products, make partial import substitution and increase foreign exchange earnings and foreign investments in the economy as the main the factor of supplying currency at the currency market. The article discusses essence of the exchange rate and its types. The factors of formation of a market exchange rate in Ukraine are presented. Interrelation of the exchange rate and the macroeconomic indicators such as trade balance, export, import, gold and foreign exchange reserves, national debt and others are investigated. The main factors influencing the supply and demand of currency at the foreign exchange market are analyzed. The main factors of devaluation of the national monetary unit and the need to form a market course for sustainable economic development are determined. The dynamics of the mentioned macroeconomic indicators and the effect of the exchange rate on them, in particular, the structure of export-import

operations of the country, are explored. Based on the research, the authors made conclusions on the measures necessary for currency stabilization.

Key words: exchange rate, export, import, national debt, gold and foreign exchange reserves, foreign direct investment, currency intervention.

Постановка проблеми. Важливою частиною сучасної фінансової політики країни є валютна політика, головним завданням якої є формування валютного курсу. Тому актуальним є дослідження впливу валютного курсу на економічний розвиток країни, її макроекономічні показники для реалізації ефективної валютної стратегії та здійснення довгострокового валютного планування та прогнозування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями економічної сутності валютного курсу і чинників, що впливають на його формування, присвячені праці таких вчених, як О. Бореславська [1], О. Дзюблик [2], Ф. Журавка [3], С. Лучковська [4], В. Стельмах, О. Шпенюк [8], В. Юрчишин [9] та ін. У них висвітлювались окремі аспекти функціонування валютного ринку і механізмів валютного регулювання та прогнозування, аналізувались різні види валютних режимів та роль валютного курсу в економічній системі. З огляду на суттєвий інтерес до цього питання з боку науковців та його актуальність, питання впливу валютного курсу на макроекономічні процеси в країні та заходів щодо довгострокової валютної стабілізації на ринкових засадах потребує подальших досліджень.

Постановка завдання. Метою дослідження є аналіз впливу валютного курсу на макроекономічний розвиток країни та причин валютної нестабільності і девальвації в Україні.

Виклад основного матеріалу. Валютний курс є одним з основних макроекономічних показників, важливим інструментом економічного розвитку і водночас індикатором стану економіки країни. Формування валютного курсу є компетенцією вищих органів влади країни, зокрема й виборних. Відповідно ця компетенція реалізується через діяльність центрального банку і проявляється в його валютній політиці.

Як відомо, розрізняють декілька видів валютних курсів, зокрема ринковий (він же вільний), а також регульований і фіксований. Переважна більшість ринкових економік світу використовує вільний валютний курс, що формується під впливом попиту і пропозиції на валютному ринку.

Визначаючи офіційний валютний курс, країни ринкової економіки орієнтуються насамперед на стан валютного ринку і курс національної грошової одиниці, сформований на ньому. На

формування такого курсу впливають попит і пропозиція валюти. Попит, своєю чергою, формують такі основні учасники валютного ринку:

- імпортери – валюту вони купують для можливості купівлі товарів за кордоном;
- міжнародні позичальники (зокрема держава) – для погашення позик, отриманих у валюті;
- бенефіціари інвестиційних операцій – для виведення капіталу і прибутків, отриманих в Україні;
- внутрішні позичальники, які брали валютні кредити;
- населення для здійснення заощаджень та ін.

Своєю чергою, пропозиція валюти формується:

- експортерами, що отримують валютну виручку за кордоном і ввозять її в Україну;
- закордонними інвесторами, які для здійснення інвестицій використовують валютний ресурс;
- населенням, яке тимчасово працює за кордоном, та іншими суб'єктами.

Динаміку обмінного курсу гривні відносно долара США у 2014–2023 рр. можемо побачити на рисунку.

На валютному ринку всі ці суб'єкти формують курс валюти, відповідно визначаючи його коливання, у той час як для унеможливлення різких коливань НБУ проводить валютні інтервенції, продаючи (найчастіше) або купуючи валюту залежно від ринкової кон'юнктури. Таким чином, він реалізовує свою основну місію – забезпечення купівельної спроможності національної грошової одиниці.

Тобто валютний курс залежить від певних макроекономічних показників, що його визначають, а відповідно основними постачальниками і покупцями валюти в країні є експортери та імпортери. Виходячи з цього, торговельний баланс показує, як на валютний ринок впливають ці суб'єкти, і стає зрозумілим, що економіка, яка розвивається, повинна більше продавати за кордон, тоді пропозиція валюти з боку експортерів переважатиме попит на неї з боку імпортерів.

Базисом цього процесу виступає структура експорту та імпорту. Отже, основні позиції вітчизняного експорту згідно з даними Держкомстату станом на 2021 рік – це 16,2 % продовольчі товари

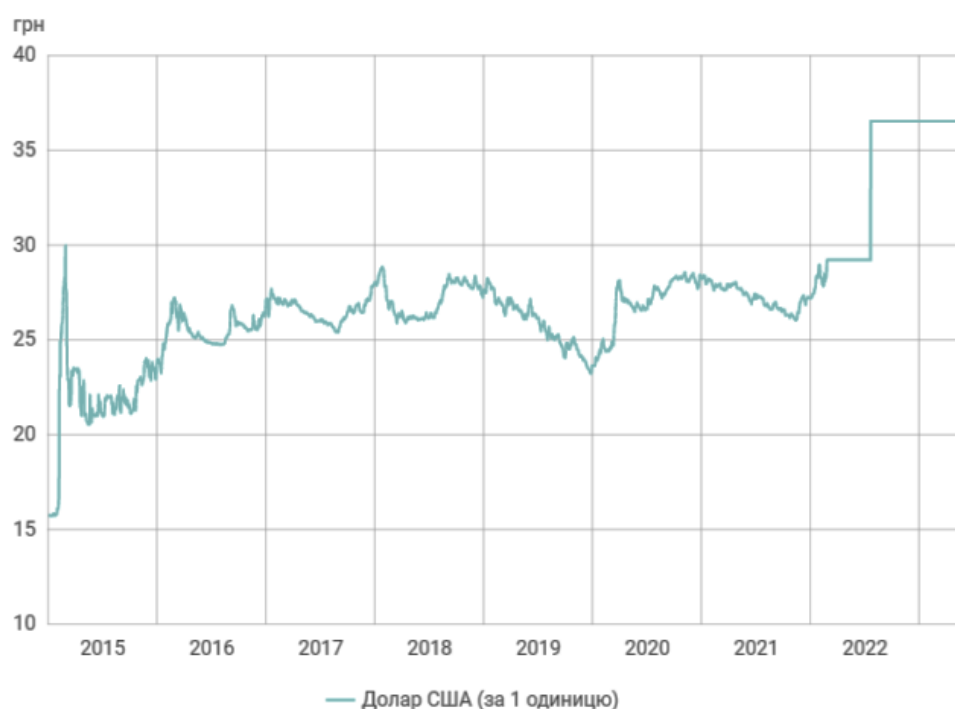


Рис. Динаміка обмінного курсу гривні відносно долара США у 2014–2023 рр. [5]

та сировина, 9 % – чорні та кольорові метали і вироби з них, 3,2 % – мінеральні продукти, інші статті, яких є чимало, займають у середньому менше 1,5 %. За той самий період структура імпорту була такою: 12,1 % – машини, устаткування і транспортні засоби, мінеральні продукти (переважно різні види енергоносіїв), 8,7 % – готова продукція хімічної промисловості.

З описаної структури можемо зробити висновок, що вітчизняний експорт є переважно сировинний, готова до кінцевого споживання продукція більшою мірою сільськогосподарська, тобто цей експорт несе низьку додану вартість. Імпорт, навпаки, представлений готовою про-

дукцією, зокрема й високотехнологічною (устаткування, машини), енергоносіями та продуктами їх переробки (природний газ, бензин, дизельне паливо), тобто товарами з високою доданою вартістю.

За таких обставин запобігти девальвації гривні в перспективі може лише структурна перебудова економіки і зростання високотехнологічного експорту замість концентрації на сировинних галузях.

Ще одним важливим джерелом надходження валют в країну є прямі іноземні інвестиції, їх динаміка відображена в табл. 1.

Таблиця 1

Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україні за 2014–2022 рр.*

Рік	Сума, млн грн	Відхилення, +/-
2014	410,0	-
2015	458,0	-868,0
2016	3810,0	4268,0
2017	3692,0	-118,0
2018	4455,0	763,0
2019	5860,0	1405,0
2020	-868,0	-6728,0
2021	6687,0	7555,0
2022	838,0	-5849,0

*Дані НБУ [7]

Аналізуючи дані, вказані у табл. 1, можемо дійти висновку, що найнижчий рівень прямих іноземних інвестицій спостерігався у 2014 році і становив менше ніж 0,5 млрд дол. США. Загалом протягом останнього року їх розмір становив близько 1 млрд дол., що є в 13 разів менше, ніж обсяг місячного імпорту, тобто обсяг прямих іноземних інвестицій є критично низьким, а пропозиція, яку вони створюють на валютному ринку, є незначною.

Проте як у таких умовах тримати валютний курс на стабільному рівні, що, як правило, не відповідає ринковому? Які ще джерела валюти забезпечували її пропозицію на валютному ринку країни, зокрема на Міжбанківській валютній біржі? Відповідь на це питання можна отримати, провівши дослідження таких ключових макроекономічних показників, як зовнішній державний борг та золотовалютний резерв країни (табл. 2 і 3).

Таблиця 2

Зовнішній державний борг України за 2014–2023 рр.*

Дата, на	Сукупний борг	Темп приросту, %	Прямий державний борг	Темп приросту, %	Гарантований державний борг	Темп приросту, %
31.12.2014	38792,2	-	30809,1	-	7983,1	-
31.12.2015	43445,4	12,00	34427,0	11,74	9018,5	12,97
31.12.2016	45604,6	4,97	36048,3	4,71	9556,3	5,96
31.12.2017	48989,4	7,42	38490,1	6,77	10499,3	9,87
31.12.2018	50462,5	3,01	39706,6	3,16	10755,8	2,44
31.12.2019	48940,8	-3,02	39342,5	-0,92	9598,3	-10,76
31.12.2020	53720,8	9,77	44510,7	13,14	9210,1	-4,04
31.12.2021	57197,0	6,47	47654,7	7,06	9542,3	3,61
31.12.2022	71398,6	24,83	63590,9	33,44	7807,7	-18,18
30.04.2023	83114,1	16,41	75791,5	19,19	7322,7	-6,21

*Дані НБУ [7]

Як видно з табл. 2, починаючи з 2014 року і по 2023 рік країна нарощувала позикові ресурси, і тому можна стверджувати, що частина їх використовувалась для валютної стабілізації курсу і його стримування на визначеному рівні, зокрема з

політичних міркувань. Основна їх частка, отримана від міжнародних кредиторів, зокрема МВФ, була спрямована на збільшення золотовалютних запасів, які й були головним джерелом здійснення валютних інтервенцій НБУ (табл. 3).

Таблиця 3

Золотовалютні запаси НБУ, 2014–2023 рр.*

Дата, станом на	Сума, млн грн	Відхилення, +-	Темп приросту, %
31.12.2014	7533,33	-	-
31.12.2015	13299,99	5766,66	76,55
31.12.2016	15539,33	2239,34	16,84
31.12.2017	18808,45	3269,12	21,04
31.12.2018	20820,43	2011,98	10,70
31.12.2019	25302,16	4481,73	21,53
31.12.2020	29132,89	3830,73	15,14
31.12.2021	30940,95	1808,06	6,21
31.12.2022	28494,46	-2446,49	-7,91
31.05.2023	37311,32	8816,86	30,94

*Дані НБУ [7]

Найбільший розмір золотовалютних резервів країни був зафіксований за досліджуваний період у травні 2023 р. – 37,311 млрд дол., темп їх приросту становив майже 31 %. Загалом за досліджуваний період розмір резервів зріс у 5 разів.

Одним із важливих аспектів їх формування залишаються джерела такого збільшення. На жаль, зараз основним таким джерелом є міжнародна грантова допомога і позики, що, безумовно, впливає на фінансовий стан країни. Однак формування

«фінансової подушки» є важливим елементом фінансової безпеки країни і вказує на її фінансову спроможність та є сигналом для потенційних інвесторів і кредиторів про можливість співпраці з країною.

Висновки. Валютний курс є одним із важливих індикаторів макроекономічного розвитку країни, формування валютного курсу повинно відбуватися на ринкових засадах. Неринковий валютний курс спричинює нагромадження державних боргів і зменшення золотовалютних резервів. Для формування ринкового валютного курсу і здійснення довгострокової валютної політики стабілізації потрібно здійснювати структурну перебудову економіки і розвивати галузі з високим рівнем рентабельності кінцевої продукції, що дозволить збільшити валютні надходження та поліпшити інвестиційну привабливість України.

Бібліографічний список

1. Береславська О. Курсоутворення гривні в контексті змін у світовій валютній системі. *Вісник НБУ*. 2018. № 3. С. 10–16.
2. Дзюблик О. В. Валютна політика як фактор макроекономічної стабілізації. *Фінанси України*. 2019. № 11. С. 33–51.
3. Журавка Ф. О. Валютна політика в умовах трансформаційних змін економіки України: монографія. Суми: Ділові перспективи; ДВНЗ «УАБС НБУ», 2008. 334 с.
4. Лучковська С. І. Фінансово-правові аспекти розмежування змісту валютних обмежень та валютного контролю. *Часопис Київського університету права*. 2017. № 2. С. 164–168.
5. Офіційний курс гривні щодо іноземних валют. URL: <https://bank.gov.ua/ua/markets/exchangerate-chart?cn%5B%5D=USD&startDate=31.12.2014&endDate=01.06.2023> (дата звернення: 01.06.2023).
6. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: www.ukrstat.gov.ua (дата звернення: 19.06.2023).
7. Офіційний сайт Національного банку України. URL: <http://www.bank.gov.ua>. (дата звернення: 15.06.2023).
8. Шпенюк О. Регулювання обмінного курсу гривні в умовах фінансової нестабільності. *Світ фінансів*. 2016. № 1. С. 86–98.
9. Юрчишин В. Сучасна валютна політика та особливості її реалізації в Україні. Київ: Заповіт, 2016. 120 с.

Стаття надійшла 25.06.2023